

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai dampak *stock split* terhadap *trading volume activity*, *return* saham, dan *abnormal return* tidak banyak dilakukan. Beberapa di antaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2012) tentang pengaruh *stock split* terhadap perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh dengan variabel dependen *abnormal return* dan *trading volume activity* menggunakan metode analisis uji T-test dengan window 10 hari serta wilcoxon signed rank test untuk menguji beda perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh dengan hasil bahwa pada perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*, serta tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh serta tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal return*.

Muhammad Ade Hernoyo (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh dari *stock split announcement* dengan variabel dependen volume perdagangan saham dan *return* menggunakan metode analisis uji komparasi (uji T-test) untuk *abnormal return* dan uji mann whitney dengan window 5 hari dengan hasil bahwa *stock split* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

Isnurhadi (2010) juga melakukan penelitian dengan menganalisis kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* menggunakan metode analisis

uji paired t test dengan window 10 hari. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*, serta terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

B. Tinjauan Teori

1. Stock split

Stock split adalah suatu aktivitas yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dengan melakukan peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal (Fahmi, 2015:117). Halim (2015:76) menyatakan bahwa *Stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah perlembarannya secara proporsional. Tujuan emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham.

Stock split dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. *Stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis karena secara teoritis *stock split* hanya menambah saham yang beredar dengan menurunkan harga saham secara proporsional. Banyaknya peristiwa *stock split* di pasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal karena *stock split* menjadi salah satu cara untuk membentuk harga pasar perusahaan, dan dalam praktik di pasar modal apabila perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus maka harga akan meningkat lebih cepat.

Trading Range Theory menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Harsono (2004) menyatakan bahwa dengan melakukan *stock split* harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga mampu dijangkau oleh calon investor dan pada akhirnya meningkatkan likuiditas saham. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang harga sahamnya terlalu tinggi, atau bisa juga dikatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi mendorong perusahaan melakukan *stock split*.

Salah satu tujuan keputusan *stock split* bagi pihak manajemen perusahaan adalah untuk menampung aspirasi publik agar tercipta harga saham yang representative atau terjangkau untuk dimiliki. Bagi publik ketika harga saham terlalu tinggi, keinginan untuk memiliki saham tersebut menjadi sulit, sehingga reaksi pasar dalam menanggapi saham menjadi berbeda, artinya nilai dan kinerja keuangan saham tersebut baik namun tidak memungkinkan untuk dimiliki.

Signaling theory adalah teori yang melihat ada tanda-tanda yang menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan. Kebijakan suatu perusahaan dalam melakukan *stock split* menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang sehat, terutama dari segi keuangan perusahaan. Sehingga perusahaan dengan kondisi keuangan yang tidak sehat atau jatuh (*fall stock*) memiliki kemungkinan kecil untuk melakukan *stock split*. (Fahmi, 2015:118-120).

2. Jenis *Stock Split*

Terdapat dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan naik (*split up*) dan pemecahan turun (*split down / reverse split*) sebagai berikut: (Halim, 2015:79-81).

- a. Pemecahan naik adalah meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selembarnya menjadi n lembar saham. (Jogiyanto, 2017:649).
Pemecahan naik ini mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, misalnya *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. *Stock split* dengan faktor pemecahan 2:1 maksudnya adalah dua lembar saham baru (lembar sesudah *Stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 3:1 maksudnya adalah tiga lembar saham baru (lembar sesudah *stock split*) dapat ditukar dengan satu lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan seterusnya.
- b. Pemecahan turun adalah kebalikan dari pemecahan naik, yaitu peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar, misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, 1:4. *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:2 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar sesudah *stock split*) dapat ditukar dengan dua lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*). *Stock split* dengan faktor pemecahan 1:3 maksudnya adalah satu lembar saham baru (lembar sesudah *stock split*) dapat ditukar dengan tiga lembar saham lama (lembar sebelum *stock split*) dan

seterusnya. Para emiten sampai saat ini hanya melakukan *stock split* naik (*stock split-up*). Dan jarang terjadi kasus *reverse stock* (*stock split-down*).

3. Alasan Perusahaan Melakukan *Stock Split*

Menurut Yusuf (2001:346) alasan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk menurunkan harga pasar saham-saham perusahaan. Hal ini terjadi apabila perusahaan tidak menghendaki harga pasar yang terlalu tinggi, karena harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat para investor terhadap saham yang dikeluarkan perusahaan yang bersangkutan. Harga pasar yang rendah akan membuat saham perusahaan lebih likuid karena dapat dijangkau oleh seluruh investor. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan para ahli keuangan terhadap beberapa manajer perusahaan yang melakukan *stock split*, dapat disimpulkan berbagai alasan para manajer perusahaan dalam melakukan *stock split* adalah sebagai berikut:

- a. Sebagian besar manajer perusahaan yang melakukan *stock split* percaya bahwa *stock split* akan mengembalikan harga saham pada kisaran perdagangan yang optimal yang selanjutnya dapat menambah daya tarik investor untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham likuid untuk diperdagangkan. Hal ini akan mengubah investor *add lot* menjadi *round lot*. Investor *add lot* adalah investor yang membeli saham kurang dari 100 lembar saham (< 1 lot). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang melakukan pembelian saham minimal 100 lembar atau minimal 1 lot.

- b. Secara teoritis, motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* serta efek yang ditimbulkannya tertuang dalam beberapa hipotesis yakni hipotesis *signaling* dan *liquidity*. Penjelasan ini didukung oleh adanya pandangan bahwa perusahaan yang melakukan *Stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham.
- c. Harga saham yang semakin rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan akan meningkatkan efisiensi pasar.
- d. *Stock split* juga seringkali merupakan langkah menjelang merger atau akuisisi. Harga saham yang relatif sebanding akan memudahkan negosiasi merger dan akuisisi yang dilakukan dengan cara penukaran saham.

4. Manfaat *Stock split*

Beberapa pelaku pasar khususnya para emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat. Foster (2001:583) manfaat dari tindakan *stock split* yang dilakukan perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Harga saham yang lebih rendah menyediakan marketabilitas yang lebih luas dan efisien pasar yaitu kisaran harga tertentu (*preferential*) dengan tingginya presentase jumlah volume lot yang dihasilkan.
- b. Saham akan mempunyai daya tarik bagi para investor kecil dan mengkonversi pemilik lot saham terbatas (*odd lot*) menjadi pemilik serangkaian lot saham (*round-lot*).

- c. Jumlah shareholders akan mengalami peningkatan, yang berarti adanya penambahan likuiditas pasar (relative lebih mudah dan cepat dengan sekuritas yang diperdagangkan pada harga minimum yang berbeda dari transaksi sebelumnya.
- d. Dalam *stock split* terdapat sinyal kuat yang disampaikan ke pasar bahwa manajemen secara berkelanjutan optimis tentang pertumbuhan perusahaannya dan gambaran kekuatan proyek perusahaannya.

5. Tujuan *Stock split*

Kebijakan melaksanakan *stock split* dilandasi oleh berbagai tujuan. Fahmi (2015:118) secara umum tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split* adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan publik untuk membeli saham tersebut,
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham, menarik investor yang berpotensi lebih banyak untuk memiliki saham tersebut,
- c. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut,
- d. Menambah jumlah saham yang beredar,
- e. Memperkecil resiko yang akan terjadi terutama bagi investor dengan harga saham yang rendah,
- f. Untuk menerapkan diversifikasi investasi.

6. *Trading volume activity*

Trading volume activity (aktivitas volume perdagangan) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham.

Bamber (1996) menyatakan bahwa pendekatan *trading volume activity* dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Argumen yang dikemukakan adalah bahwa *trading volume activity* lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan. Semakin meningkatnya *trading volume activity* menandakan bahwa saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik atau turunnya harga atau *return* saham tersebut (Faizal, 1998).

Trading volume activity merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena *Trading volume activity* menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. *Trading volume activity* mencerminkan kekuatan antara supply dan demand yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Sehubungan dengan adanya *stock split* maka harga saham akan menjadi lebih murah sehingga volatilitas harga saham menjadi lebih besar dan akan menarik investor untuk memiliki saham tersebut atau menambah jumlah saham yang diperdagangkan. Menurut Copeland (1979), “semakin banyak investor yang akan melakukan transaksi terhadap saham tersebut maka *trading volume activity*nya akan meningkat”.

Dengan naiknya *trading volume activity* maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya (Ang, 2007). Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi disuatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (bullish). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki *trading volume activity* yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Besar kecilnya perubahan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split* merupakan ukuran besar kecilnya akibat yang ditimbulkan dari informasi *stock split*. Apabila volume saham yang diperdagangkan (trading) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (listing) maka semakin likuid saham tersebut. Untuk mencari besaran *trading volume activity* digunakan persamaan sebagai berikut: (Hanafi, 1997:76)

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham yang tercatat di BEI pada waktu } t}$$

Keterangan :

TVA_{it} = *trading volume activity* perusahaan i pada waktu t

7. Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Jogiyanto (2017:283), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian ini penting dalam mengukur

kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya di korelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula. Namun, *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Return terdiri atas *capital gain (loss)* dan *yield*.

$$\textbf{Return Total} = \textbf{Capital gain (loss)} + \textbf{yield} \quad \text{Sumber: (Jogiyanto 2017:284)}$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode lalu.

$$\textbf{Capital Gain(loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad \text{Sumber: (Jogiyanto 2017:284)}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\textbf{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}} \quad \text{Sumber: (Jogiyanto 2017:284-285)}$$

Keterangan:

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Return total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber: (Jogiyanto 2017:284)

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Sumber: (Jogiyanto 2017:285)

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

8. *Abnormal return*

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor), dengan demikian *return*

yang tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2017:667-679).

Return ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model, yaitu :

a. *Mean – Adjusted Model*

Mean – adjusted model menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t}$$

Sumber: (Jogiyanto 2017:668)

Dimana :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} = *actual return* sekuritas ke-i pada waktu t

t = periode estimasi

Periode estimasi atau *estimation period* adalah periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

b. *Market model*

Market model dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat

dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*)

dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

dimana :

Sumber: (Jogiyanto 2017:673-674)

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

R_{mt} = *return* pasar

ϵ_{it} = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

c. *Market Adjusted Model*

Market Adjusted Model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar saat tersebut.

Dengan menggunakan model ini, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Berikut adalah rumus menghitung *Market*

Adjusted Model :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Sumber: (Jogiyanto 2017:679)

Dimana :

AR_{it} = besarnya *abnormal return* saham i pada periode t

R_{it} = *return* yang sesungguhnya terjadi untuk saham i pada periode t

$E(R_{it})$ = *expected return* saham i untuk periode t

Expected return dihitung dengan menggunakan indeks pasar karena menurut *market adjusted model* penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah indeks pasar pada saat hari itu. Untuk menghitung *expected return* digunakan rumus sebagai berikut

$$E(R_{it}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Sumber: (Jogiyanto 2017:673-674)

$E(R_{it})$ = *expected return*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

Pengujian adanya *abnormal return* umumnya tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rerata *abnormal return* seluruh sekuritas yang masuk dalam sampel secara *cross-section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rerata return taknormal (*average abnormal return*) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rerata aritmatika sebagai berikut (Hartono, 2015:96):

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^N RTN}{N}$$

Keterangan:

$RRTN_t$ = rerata *abnormal return*

RTN = *abnormal return* untuk sekuritas ke-i

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

9. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan suatu pendekatan metodologikal yang penting untuk menguji reaksi pasar modal dari suatu peristiwa atau pengumuman. Studi peristiwa disebut juga dengan nama analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja taknormal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar(*market reaction test*). Bowman (1983) dalam Hartono (2015:4) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi.

Proses studi peristiwa menunjukkan tahapan-tahapan atau langkah-langkah untuk melakukan suatu studi peristiwa. secara umum, studi peristiwa mempunyai tahapan-tahapan sebagai berikut:

- a. Menentukan peristiwa yang akan diteliti yang akan dilihat reaksi pasarnya.

Peristiwa-peristiwa ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman dividen, pengumuman stock split, peledakan bom dan lain sebagainya.

- b. Mengidentifikasi peristiwa dan tanggal terjadinya peristiwa

Setelah peristiwa yang akan diteliti telah di tentukan, maka tahap berikutnya adalah mengidentifikasikan kapan peristiwa tersebut terjadi. Tanggal terjadinya peristiwa bisa dilihat dalam periode harian, mingguan, atau bulanan. Tanggal terjadinya peristiwa dapat sama untuk semua perusahaan ataupun berbeda-beda untuk perusahaan yang berbeda.

- c. Menentukan panjang jendela

Panjang dari jendela tergantung dari peristiwanya. Periode jendela harus sependek mungkin, jendela yang pendek lebih mampu menangkap efek

signifikan dari peristiwanya karena terhindar dari peristiwa-peristiwa pengganggu (*confounding events*).

d. Mengeluarkan peristiwa-peristiwa pengganggu

Peristiwa-peristiwa pengganggu dapat menyebabkan studi peristiwa menjadi bias karena hasil yang terjadi tercampur dengan efek dari peristiwa-peristiwa pengganggu. Oleh karena itu peristiwa-peristiwa pengganggu harus dikeluarkan dari sampel atau efeknya harus dapat diatasi.

e. Menentukan model penghitungan

Menentukan model penghitungan trading volume activity, return saham, dan abnormal return yang di tentukan dalam penelitian.

f. Menghitung rerata

Pengujian atas suatu peristiwa umumnya tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rerata variabel pada seluruh sekuritas secara *cross-sectional* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. rerata tiap variabel dapat dihitung berdasarkan rerata aritmatika dengan membandingkan seluruh variabel terhadap jumlah N (sampel).

g. Uji signifikansi secara statistik

Pengujian dapat dilakukan secara pengujian parametrik atau nonparametrik tergantung sebaran data apakah berdistribusi normal atau tidak normal.

C. Keterkaitan *Stock split* terhadap *return* saham, *abnormal return*, dan *trading volume activity*

1. Keterkaitan *Stock Split* Terhadap *Trading Volume Activity*

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham adalah dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA). Perkembangan *Trading volume activity* mencerminkan kekuatan antara permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 2007:79). Meningkatnya *Trading volume activity* juga merupakan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh para investor di bursa efek. Jika permintaan dan penawaran suatu saham semakin meningkat maka akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut semakin besar sehingga akan berpengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham tersebut.

Tujuan utama *stock split* terhadap likuiditas saham adalah agar membuat saham perusahaan lebih likuid, maksudnya adalah kemudahan untuk memperjualbelikan saham dan lebih sering diperdagangkan di bursa. Saham yang tidak likuid sering kali disebabkan oleh dua hal yaitu harga saham yang terlalu tinggi dan jumlah saham yang diperdagangkan terlalu sedikit. Strategi *stock split* membuat jumlah saham yang beredar lebih banyak dan harga saham lebih murah. Sehingga diharapkan calon investor tertarik untuk melakukan investasi (Muharam, 2009).

Sedikit banyak saham yang diperdagangkan dapat dilihat dari besarnya *trading volume activity* (TVA) yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar. Dengan *stock split* yang dilakukan oleh emiten membuat harga saham lebih rendah dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan demikian diharapkan pasar merespon positif dengan cara membeli saham tersebut yang dapat terlihat dari meningkatnya TVA,

sehingga akan meningkatkan likuiditas saham itu sendiri (Jogiyanto, 2017:647-650).

2. Keterkaitan *Stock split* Terhadap *Return* Saham

Return saham adalah hasil atau tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham terhadap investasi yang telah dilakukan. Jika tingkat keuntungan akan investasi tersebut tidak ada, maka investor akan berpikir ulang untuk melakukan investasi kembali. Jadi setiap investasi baik jangka pendek ataupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut sebagai *return* (Ang, 2007:126).

Stock split menyebabkan harga saham menjadi lebih murah sehingga terjangkau oleh calon investor, dengan demikian diharapkan aktivitas perdagangan saham tersebut meningkat. Meningkatnya aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut menjadi tinggi, tingginya fluktuasi harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor. (Mittal, 2015)

3. Keterkaitan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*

Return saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return* atau *actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*), *return* realisasi adalah

return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini adalah hasil dari selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi. *Return* ekspektasi merupakan yang diharapkan diperoleh dimasa yang akan datang (Jogiyanto, 2017:282-283).

Dalam teori efesiensi pasar bila *stock split* mengandung informasi maka pasar akan bereaksi. Reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, maka *stock split* berpengaruh signifikan positif terhadap *abnormal return*. Sebaliknya jika *stock split* tidak mengandung informasi, maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return* (Jogiyanto, 2017:645).

D. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi (Kuncoro, 2013:59). Hipotesis yang di gunakan dalam penelitian ini adalah:

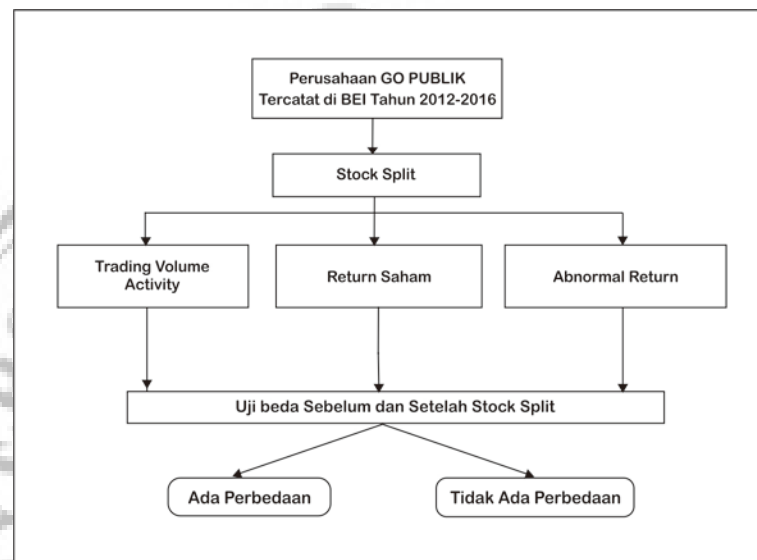
H1 = Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah *Stock Split*

H2 = Terdapat perbedaan *Return Saham* sebelum dan sesudah *Stock Split*.

H3 = Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Stock Split*.

E. Kerangka Berfikir

Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui dampak *stock split* terhadap *trading volume activity*, *return* saham, dan *abnormal return* perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Kerangka pikir penelitian dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Mengembangkan hasil penelitian dari Wijanarko (2012) tentang dampak dari *stock split* terhadap likuiditas saham dan harga saham dengan studi kasus pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Namun, dalam penelitian ini peneliti mengembangkan dengan variabel yang berbeda dan periode yang berbeda untuk melihat dampak yang diakibatkan dari kebijakan *stock split* terhadap *trading volume activity*, *return* saham dan *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.